

## 株式市場の焦点は米国市場に回帰

(作成者：奥村義弘)

### ○4-6月期決算での個別企業の好材料に関心高まる

7月の株式市場は、ギリシャの資金繰り不安、中国株の大幅下落に翻弄されたが、ようやく落ち着きを取り戻しつつある。日本株も日経平均株価の23日終値で20,683.95円と高値更新を狙う水準に反発している。急ピッチの上昇で利益確定の動きに警戒感はあるが、4-6月期決算における個別企業の好材料への関心も高い。

### ○米利上げタイミングに神経質な展開

グローバルマネーの関心事は、中国経済のハードランディングをリスク要因と捉えつつも、正常化に向かう米国の金融政策や経済実態へと傾きそうだ。米連邦準備制度理事会(FRB)のイエレン議長は、利上げのタイミングは「経済指標次第」と発言している。年内にも最初の利上げの可能性が高いとみられるが、当面は流動的な情勢を払しょくするのは難しく、経済指標に一喜一憂する展開が続きそうだ。

### ○9月利上げ開始はネガティブな反応が予想される

最初の利上げタイミングは、9月か12月の公算が高い。ただ足元の経済指標には回復に遅れがみられ、利上げ開始のタイミングは年末との見方が増えた。ギリシャ情勢の混乱や中国株の暴落も不安定感を高める要素であるが、1-3月期の天候要因や港湾ストライキの悪影響からの回復過程にある米国経済の足取りに力強さが欠けるためである。エコノミストのGDP予想は、4-6月期は2%台前半の成長にとどまる。マーケットが利上げを容認するには2%台後半以上の成長率が欲しい。またこれまで回復を支えてきた堅調な消費にも、6月の小売売上高が前月比0.3%減とマイナスに転じるなど不安定さが示された。7月のFOMCで、9月のFOMCでの利上げに通じる文言等が織り込まれれば、株式市場にネガティブな反応が生じやすい。

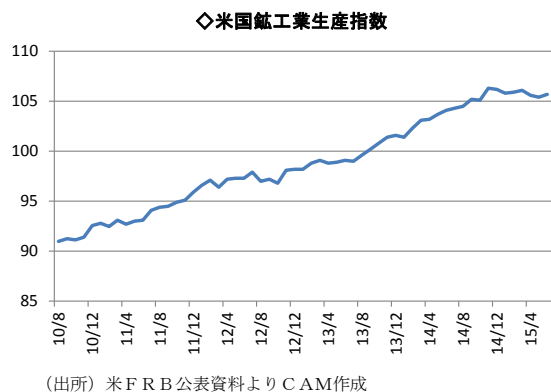
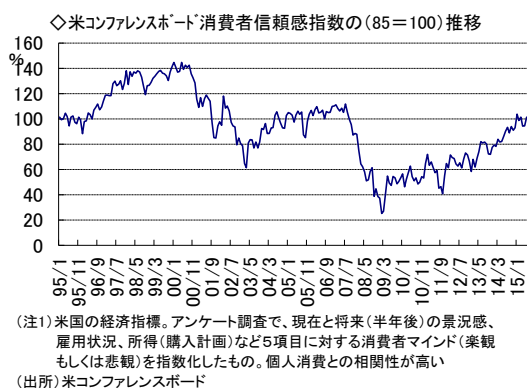
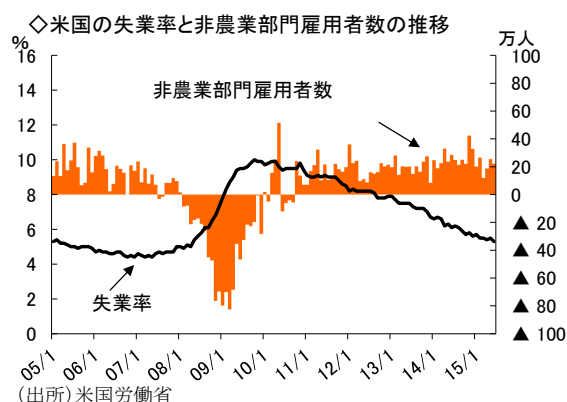
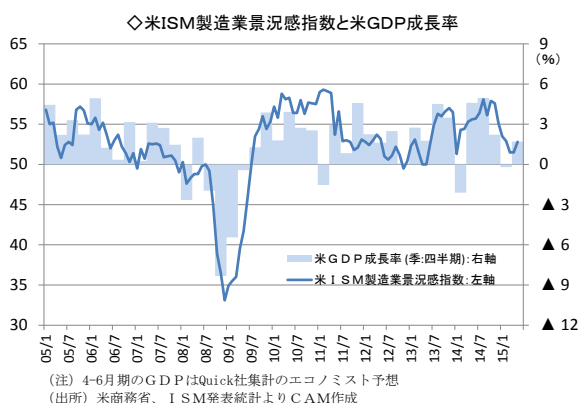
### ○米景気の順調な回復は明確化してこよう

ただ、6月の雇用統計を見る限り、労働市場の緩やかな改善は続いている。賃金の上昇など質的改善が加われば利上げに向け条件は整う。また1-3月期に落ち込んでいた景況感にも改善傾向がみられる。6月のISM製造業景況指数は新規受注や雇用指数が上昇し、5カ月ぶりの高水準となった。コンファレンスボードの消費者信頼感指数、米自動車販売などを見ても持続的な消費の堅調さは失われていない。金融緩和が効果を示しつつある欧州経済、好調な企業業績が続く日本経済の動きからは、一方的なドル高傾向も収束しつつあると考える。今後の焦点としては、原油価格の動向など、CPIのかく乱要因が収束するかにある。最近のCPIの停滞は潜在的成長率鈍化をイメージさせる。ようやく米エネルギー産業に底打ち感が

みられる。4-6月期の決算で同産業からのポジティブな動きにも期待したい。停滞してきた鉱工業生産の回復、設備稼働率の向上など製造業の底打ち感が高まることが、過去の利上げ局面との比較でもチェックポイントである。

## ○利上げペースは緩やか、イベント通過は株高要因

ただ米国の景況からみて、利上げのペースは緩やかであろう。利上げの影響によるネガティブな反応も限定的なものにとどまろう。米国株は、利上げのタイミングを巡る不透明感払しょく後は、イベント通過、経済指標の改善を好感する形で、業績相場の色彩を強め、ボックス上抜けの方向を示す可能性が高い。



## [重要開示事項]

- 本資料は、ちばぎんアセットマネジメント株式会社(以下「CAM」)調査部が投資判断の参考となるよう情報提供のみを目的として作成したもので、投資勧誘を目的とするものではありません。
- 本資料はCAMが信頼できると考える情報源から得た上記日時現在の各種データなどに基づいて作成されていますが、その情報の正確性および完全性についてCAMが保証するものではありません。
- 加えて、本資料に記載されたCAMの意見ならびに予測は、予告なしに変更することがあります。
- 投資に関する決定は、お客様ご自身の判断でお願いいたします。